

HV-Bericht Fonterelli GmbH & Co. KGaA

Details zu Fonterelli GmbH & Co. KGaA

WKN: A1TNUU	Straße, Haus-Nr.: Waldhornstr. 6, D-80997 München, Deutschland	Telefon: +49 (0)89 / 81 00 91 19	IR Ansprechpartner: Herr Dr. Andreas Beyer info@fonterelli.de
ISIN: DE000A1TNUU5		Internet: www.fonterelli.de	+49 (0)89 / 81 00 91 19

HV-Bericht Fonterelli GmbH & Co. KGaA - Nach „Katastrophenjahr“ liegt das Eigenkapital je Aktie bei 1,95 Euro

Zur Hauptversammlung über das Geschäftsjahr 2023/2024 (bis 30.06.) hatte die Gesellschaft ihre Anteilseigner am 13. März 2025 in den Raum „Stadel“ der Pfarrei der Bethlehemskirche in der Grünspechtstraße in München eingeladen. Der Aufsichtsratsvorsitzende Dr. Sebastian Kern begrüßte die insgesamt acht Aktionäre und Gäste, darunter Alexander Langhorst von GSC Research. Nach Abhandlung der üblichen einleitenden Hinweise und Formalien erteilte er Dr. Andreas Beyer das Wort, dem Geschäftsführer der persönlich haftenden Gesellschafterin Fonterelli Capital Management GmbH.

Bericht des persönlich haftenden Gesellschafters

Dr. Beyer eröffnete den Bericht mit einer nüchternen Analyse des Geschäftsjahres 2023/2024, das er als „absolutes Katastrophenjahr“ bezeichnete. Die Umsatzzahlen zeigten einen dramatischen Einbruch: Der Umsatz reduzierte sich von etwa 1,1 Mio. Euro im Vorjahr auf lediglich 542 Tsd. Euro. Ebenso stark sank das operative Ergebnis (EBITA) auf 50 Tsd. Euro, während Abschreibungen in einem bisher beispiellosen Ausmaß von 1,9 Mio. Euro vorgenommen wurden. Diese massiven Abschreibungen führten zu einem Jahresfehlbetrag, der nahezu dem Niveau der Abschreibungen entsprach, und das Eigenkapital schrumpfte auf 3,26 Mio. Euro – ein Rückgang von fast 40 Prozent. Entsprechend reduzierte sich das Eigenkapital je Aktie auf 1,95 (Vorjahr: 3,14) Euro. Angesichts des eingetretenen Verlusts wird auf die Ausschüttung einer Dividende verzichtet.

Der Großteil der Verluste geht laut Dr. Beyer auf Fehlinvestments und umfassende Wertberichtigungen zurück. Ein Totalausfall entstand bei einer Beteiligung im US-Gesundheitssektor, die einen Umsatz- und Ergebnisrückgang zu verkraften hatte. Das Problem war jedoch eine missglückte Übernahme, die stark gehebelt finanziert wurde, was nun die Kreditgeber zum Anlass nahmen, sich sämtliche Assets anzueignen. Auch im E-Commerce-Bereich scheiterte ein Investment in eine Holding, die Brands konsolidierte, die auf dem Amazon angeboten wurden. Hier waren neben einem rückläufigen Markt das Management für die Insolvenz verantwortlich. Ein weiteres Beispiel war ein deutscher Hersteller für LED-Lampen mit Fokus auf Kamera, bei zunächst mit einem dreimonatigen Streik der US-Filmindustrie konfrontiert wurde und ein Jahr später die Zahlungsunfähigkeit anmelden musste. Darüber hinaus wurde auch ein anderes Investment im Mobile Marketing-Geschäft durch den Wegfall des Hauptkunden Otto in eine Liquiditätskrise getrieben.

Trotz intensiver Due-Diligence-Prozesse, die allen Investitionsentscheidungen zugrunde lagen, zeigten sich im Nachhinein externe Markt- und Branchenschwächen, die zu den beschriebenen Ausfällen führten. Der Geschäftsführer betonte, dass diese Fehlinvestments zwar schmerzhaft seien, aber auch wichtige Lehren enthalten würden, um zukünftige Entscheidungen besser abzusichern.

Ein weiteres Kernthema der Rede war der Bereich der Immobilienanleihen. Aufgrund des drastisch gestiegenen Zinsniveaus und eines schwachen Immobilienmarktes sah sich Fonterelli gezwungen, sämtliche Immobilienanleihen pauschal auf die Hälfte des ursprünglichen Buchwerts abzuschreiben. Zudem wurden auch die Zinserträge nicht aktiviert – insgesamt ergab sich in diesem Segment eine Abschreibung von rund 800 Tsd. Euro. Dr. Beyer erläuterte, dass man auf die Fertigstellung der betroffenen Bauträgerprojekte setze, um durch potenzielle Erlöse langfristige Verluste zu minimieren. Ein forcierter Abverkauf wäre kontraproduktiv und könnte den bereits bestehenden Vertrauensverlust weiter verstärken.

Unverändert bestünden weiterhin die Kunst- und Weinbeteiligungen. Verkäufe in diesen Bereichen fanden im Berichtsjahr kaum statt. Bei den Kunstwerken seien ausreichend stille Reserven vorhanden, wenngleich er betonte, den Markt weiterhin genau zu beobachten. Positiv ist die erfolgreiche Transaktion bei den SPACs zu bewerten. So hat die frühere Fonterelli SPAC 3 AG unlängst in Maffei & Co. umfirmiert. An der Gesellschaft hält man weiterhin knapp 4 Prozent bzw. 200.000 Aktien, bei denen beim aktuellen Kurs von 3,80 Euro eine stille Reserve je Aktie von 2,80 Euro besteht. Mit der Fonterelli SPAC 4 AG ist per Ende 2024 ein weiteres Vehikel gelistet worden, das für Reverse IPOs zu Verfügung steht.

Trotz des turbulenten Geschäftsjahres hob der Geschäftsführer auch positive Entwicklungen hervor. Einige Beteiligungen zeigten Stabilität – so wurde die Buy-and-Build-Sparte, die Unternehmen aus den Bereichen Klima- und Lüftungstechnik sowie

Labordiagnostik umfasst, als zukunftssträftig und stabil eingestuft. Eine spanische Beteiligung im Brandschutzmarkt verzeichnete ebenfalls eine erfreuliche Entwicklung. Darüber hinaus kamen zwei neue Engagements hinzu: Zum einen ein australischer Infrastrukturanbieter, der Mobilfunkmasten projektiert, erstellt und wartet und mit einem jährlichen Wachstum von etwa 15 Prozent überzeugt, zum anderen ein Hersteller von Nahrungsergänzungsmitteln, der derzeit besonders hohe Wachstumsraten bei Umsatz und Gewinn verzeichnet.

Im Hinblick auf die Finanzierung betonte Dr. Beyer, dass das Unternehmen über eine solide Eigenkapitalbasis verfüge. Zwar reduzierte sich das Eigenkapital infolge des Jahresfehlbetrags auf 3,26 Mio. Euro.

Für die kommenden Jahre zeigt sich der Fonterelli-Chef vorsichtig optimistisch. Der Fokus liegt auf der Stabilisierung bestehender Beteiligungen sowie der Vorbereitung potenzieller Exits. Mittel- bis langfristig werden Veräußerungserlöse aus der Buy-and-Build-Sparte und den Club-Deals zwischen 1,5 bis zu 2,4 Mio. Euro in Aussicht gestellt. Neue Start-up-Investitionen seien aktuell nicht geplant. Abschließend stellte er klar, dass die kommenden Jahre der Konsolidierung dienen und langfristig wieder zur Dividendenfähigkeit zurückgefunden werden soll.

Allgemeine Aussprache

In der anschließenden Generaldebatte meldeten sich mehrere Aktionäre mit sehr konkreten und kritischen Nachfragen zu Wort. Zentrale Punkte der Diskussion waren vor allem die Diversifikation des Portfolios, die Investmentstrategie, das Risikomanagement und die Rolle des Aufsichtsrats.

Ein Aktionär monierte zunächst die breite Streuung der Beteiligungen auf verschiedene Branchen – von Immobilien über E-Commerce bis hin zu Kunst und Wein. Er wies darauf hin, dass erfolgreiche Beteiligungsgesellschaften sich meist auf ein bis zwei Kernbranchen fokussierten, um dort Expertise und ein belastbares Netzwerk aufzubauen. Bei Fonterelli hingegen wirke die Struktur „zusammengestückelt“ und schwer nachvollziehbar.

Daraufhin erläuterte der Geschäftsführer, dass die breite Diversifikation bewusst gewählt sei, um Risiken zu streuen. Ursprünglich sei das Engagement im Kunst- und Weinbereich aus operativen Erfahrungen und persönlichen Kontakten entstanden. Im Bereich Private Equity arbeite man regelmäßig mit erfahrenen Initiatoren und Partnern zusammen, die detaillierte Due-Diligence-Prozesse durchführen würden. Dennoch räumte der Geschäftsführer ein, dass man aus den Entwicklungen der letzten Jahre gelernt habe und künftig keine Start-up-Investments mehr eingehen wolle, da das Risiko zu hoch sei.

Ein weiterer Aktionär wollte konkret wissen, wie die Entscheidungsprozesse für Investitionen abliefen. Der Geschäftsführer erklärte, dass der Anlageausschuss – bestehend aus ihm selbst sowie Mitgliedern des Aufsichtsrats – jede Investmententscheidung intensiv bespreche. Dabei würden neben betriebswirtschaftlichen Kennzahlen auch das Marktumfeld, die Erfahrung des Managements sowie Exit-Potenziale berücksichtigt. Die jüngsten Fehlinvestments seien allerdings auch externen Faktoren geschuldet gewesen, die sich der Kontrolle der Gesellschaft entzogen hätten. Man müsse sehen, dass Fonterelli überwiegend als passiver Investor tätig ist und auf das Management keinen Einfluss habe.

Auch die Rolle des Aufsichtsrats wurde kritisch beleuchtet. Mehrere Aktionäre stellten infrage, ob zwei formelle Sitzungen pro Jahr ausreichen, um die Vielzahl an Investitionen effektiv zu begleiten. Der Aufsichtsratsvorsitzende versicherte, dass es neben den Sitzungen regelmäßige Abstimmungen mit dem Geschäftsführer gebe, auch telefonisch oder per Videokonferenz. Darüber hinaus betonte er, dass der Aufsichtsrat über jeden Investmentvorschlag informiert werde und insbesondere bei größeren Engagements im Vorfeld involviert sei. Auf Nachfrage wurde bestätigt, dass die jährliche Vergütung für alle Aufsichtsräte bei 6.000 Euro liegt.

Ein Aktionär äußerte zudem Bedenken hinsichtlich der Liquiditätsslage der Gesellschaft. Angesichts des hohen Jahresfehlbetrags und der massiven Abschreibungen fragte er nach, ob das Unternehmen gezwungen sein könnte, Beteiligungen unter Wert zu veräußern, um kurzfristig liquide zu bleiben. Der Geschäftsführer widersprach dieser Annahme deutlich und verwies darauf, dass die Gesellschaft ausreichend liquide sei. Exits unter Wert seien nicht geplant, vielmehr wolle man den Fokus auf den Werterhalt und langfristige Erlöse legen.

Zudem wurde nach der Höhe der Managementvergütung gefragt. Hierzu verwies der Geschäftsführer auf die Angaben in der Satzung. Demnach beträgt die Management-Fee jährlich 2 Prozent des Eigenkapitals sowie eine zehnprozentige Erfolgsbeteiligung am realisierten Ergebnis. Im Berichtsjahr ergibt sich ein Betrag von 107 Tsd. Euro. Dr. Beyer betonte, dass die Vergütung jedoch gestundet worden sei.

Ein weiterer Aktionär thematisierte explizit die Risikobewertung bei den Beteiligungen und kritisierte, dass mehrere der gescheiterten Engagements von der Abhängigkeit einzelner Kunden oder Märkte geprägt gewesen seien. Er stellte infrage, ob dies in den Due-Diligence-Prozessen ausreichend berücksichtigt worden sei. Der Geschäftsführer gestand ein, dass man bei einzelnen Investitionen möglicherweise das Klumpenrisiko unterschätzt habe, verwies aber gleichzeitig darauf, dass zahlreiche Risiken – etwa der Hollywood-Streik oder unerwartete Markteinbrüche – nicht absehbar gewesen seien.

Abschließend wurde diskutiert, ob Fonterelli künftig eine stärkere Eigenkapitalbasis und konservativere Dividendenpolitik verfolgen solle. Der Geschäftsführer erklärte, dass aktuell alle verfügbaren Mittel genutzt würden, um das Eigenkapital wieder zu stärken. Eine Ausschüttung sei daher für das laufende Geschäftsjahr nicht vorgesehen. Langfristig strebe man jedoch weiterhin an, wieder Dividenden zahlen zu können – dies solle aber erst geschehen, wenn die Gesellschaft stabilisiert sei.

Abstimmungen

Nach Beendigung der allgemeinen Aussprache um 11:30 Uhr wurde die Präsenz mit 567.588 Aktien oder 33,96 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals festgestellt. Sämtliche Beschlussvorschläge der Verwaltung wurden mit den erforderlichen Mehrheiten verabschiedet. Bei den TOP 3 und 4 waren jeweils 65.510 Gegenstimmen zu verzeichnen.

Im Einzelnen beschlossen wurde die Feststellung des Jahresabschlusses 2023/2024 (30.06.2024) (TOP 2), die Entlastung der persönlich haftenden Gesellschafterin für das Geschäftsjahr 2023/2024 (TOP 3) sowie der Mitglieder des Aufsichtsrates (TOP 4). Der Versammlungsleiter konnte die Hauptversammlung nach einer Dauer von etwas über eineinhalb Stunden um 11:40 Uhr schließen.

Fazit

Die Einordnung des Geschäftsjahres 2023/2024 als „Katastrophenjahr“ durch Dr. Beyer trifft es sehr gut. Insbesondere mehrere Totalausfälle im Beteiligungsportfolio innerhalb weniger Wochen bilden schon einen auch bei riskanteren VC-artigen Investments eher ungewöhnlicher Vorgang. Im Ergebnis will man künftig aus Risikoerwägungen auf neue VC-Investments im Frühstadium verzichten.

Trotz der deutlichen Verluste liegt das Eigenkapital der Fonterelli bei 1,95 Euro je Aktie zuzüglich weiterer vorhandener stiller Reserven und damit deutlich über den zuletzt an der Börse gehandelten Kursen. Zudem sieht Dr. Beyer im bestehenden Portfolio auch noch stille Reserven, welche im Ergebnis noch einen höheren Wert je Fonterelli-Aktie bedeuten. Auf eine Dividendenzahlung wird für das abgelaufene Geschäftsjahr angesichts der eingetretenen Verluste verzichtet, perspektivisch ist eine Wiederaufnahme denkbar, jedoch sieht die Verwaltung es als eine Voraussetzung, dass die Gesellschaft über ein Mindestvolumen von rund 5 Mio. Euro an Assets verfügt.

Interessierte Anleger, die darauf spekulieren, die Aktie deutlich unter dem inneren Wert zu erwerben, sollten angesichts der zumeist nur sehr geringen Handelsvolumina stets limitiert im Markt agieren.

Kontaktadresse

Fonterelli GmbH & Co. KGaA
Waldhornstr. 6
D-80997 München

Tel.: +49 (0)89 / 81 00 91 19

Internet: www.fonterelli.de

E-Mail: info@fonterelli.de

Hinweis: Der Verfasser ist Aktionär der beschriebenen Gesellschaft.

Veröffentlichungsdatum: 28.03.2025 - 11:25

Redakteur: ala